

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal merupakan pasar tempat pertemuan dan melakukan transaksi antara pihak-pihak pencari dana (emiten) dengan pihak yang kelebihan dana (*surplus fund*). Pendapatan investasi saham yang berupa *capital gain* akan sangat dipengaruhi oleh perkembangan harga saham, sedangkan yang berupa dividen selain dipengaruhi oleh kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh keadaan eksternal perusahaan. Informasi tentang kinerja perusahaan (analisis fundamental) dapat diperoleh investor melalui analisis terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Berbagai pengumuman dapat mempengaruhi harga dari sekuritas di antaranya (1) pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earnings related announcements* dan (2) pengumuman terkait dengan pendanaan (*financing announcement*) yang berhubungan dengan ekuitas, utang, sewa-guna, persetujuan *standby credit*. Baik buruknya kinerja perusahaan dapat dijadikan sebagai tolok ukur bagi investor dalam menentukan pembelian saham perusahaan. Tentunya investor akan menjatuhkan pilihannya pada saham yang memiliki reputasi yang baik karena investor ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari Investasinya (Wijaya, Rico, 2012).

harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah-ubah, padahal pihak investor sendiri sangat ingin harga sahamnya selalu tinggi dan tidak pernah turun. Investor harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham tersebut karena jika salah dalam menganalisis harga saham, maka investor akan mengalami kerugian yang jumlahnya tidak sedikit. Sebelum berinvestasi, investor hendaknya tidak hanya melihat laba bersih yang didapatkan perusahaan, tetapi juga harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten (Putri Hutami 2012). Menurut Alit Suardana (2012) baik buruknya kinerja perusahaan dapat dijadikan sebagai tolok ukur bagi investor dalam menentukan pembelian saham perusahaan. Tentunya investor akan menjatuhkan pilihannya pada saham yang memiliki reputasi yang baik karena investor ingin memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya.

Hal yang paling dominan untuk dilihat dari perubahan return saham adalah penurunan, karena penurunan return saham merupakan hal yang paling signifikan untuk dapat dipaparkan pada kajian penelitian ini. Dari pernyataan tersebut dapat diuraikan, bahwa return saham dapat dilihat pada tabel 1.1 perubahan rata-rata subsektor perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu sebagai berikut :

Tabel 1.1

Perubahan rata-rata penutupan harga saham pertambangan yang terdapat

di BEI

tahun 2011 – 2015

SUB SEKTOR	TAHUN					Rata-Rata
	2011	2012	2013	2014	2015	
Batu Bara	-45%	29%	-34%	-19%	-44%	-23%
Minyak & Gas Bumi	-20%	60%	-5%	50%	-60%	5%
Logam & Mineral Lainnya	-15%	18%	-21%	-9%	-10%	-7%
Batu Batuan	-3%	16%	-1%	81%	-29%	13%

Sumber : www.sahamok.com, www.idx.co.id (data diolah)

Dilihat dari tabel 1.1 secara umum dapat dilihat bahwa rata-rata penutupan harga saham periode berjalan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015 menunjukkan harga saham yang berfluktuasi pada periode pertama menunjukkan bahwa subsektor batubara mengindikasikan penurunan harga saham sebesar -45%.

Karena kelebihan suplai di pasar RRT, permintaan batubara di Cina jatuh sebanyak 22 juta ton pada 2014. Faktor-faktor lain yang berkontribusi pada perlambatan permintaan batubara dari RRT adalah beberapa kebijakan baru yang bertujuan membatasi impor batubara, termasuk pajak impor batubara yang baru menerapkan pajak impor 6% untuk batubara termal dan juga kontrol-kontrol kualitas yang baru. terlebih lagi, Perdana Menteri RRT Li Keqiang mengatakan

bahwa RRT, negara konsumen energi terbesar di dunia, berniat mengurangi intensitas energi (yang merupakan jumlah energi yang digunakan untuk tiap unit Produk Domestik Bruto-nya) sebanyak 3,1% pada tahun ini. Ini berarti pengurangan penggunaan tahunan dari batubara sebanyak 176 juta ton. Selain ingin mengurangi polusi, RRT ingin mengurangi impor batubara dari negara asing untuk mendukung industri batubara domestiknya yang didanai dengan hutang. Pada dua bulan pertama di 2015, impor batubara RRT berjumlah 32 juta ton, hal tersebut mempengaruhi turunnya harga saham pada tahun 2015 sebesar 40,8% .(<http://www.indonesia-investments.com/12/03/2015>). di akses pada Kamis 21 juli 2017 / 08:00 WIB

Sektor pertambangan memberikan kontribusi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia, sumbangan sektor ini dalam investasi dan ekspor mengalami penurunan. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor eksternal seperti turunnya daya saing usaha Indonesia dan juga faktor internal perusahaan.

Selain memiliki potensi pertumbuhan yang relatif tinggi, sektor pertambangan memiliki ketidaksesuaian dengan kondisi tersebut. Hal ini disebabkan dari hasil pengamatan, bahwa dari seluruh subsektor pertambangan yang ada di BEI, subsektor batubara dalam kurun waktu 2011-2015 kondisinya terus melemah bahkan mengalami penurunan, dan terdapat perusahaan yang gulung tikar. Pada tahun 2013-2014 saja subsektor batubara sudah mengalami penurunan seperti penurunan harga komoditas, berkurangnya permintaan ekspor, dan bahkan ekspor komoditas pertambangan juga dipengaruhi oleh penerapan UU Minerba pada awal tahun 2014. Kebijakan ini bertujuan untuk meningkatkan nilai

tambah komoditas pertambangan melalui pembatasan ekspor mineral tambang mentah, tetapi dalam penerapannya hal ini bahkan berdampak pada terhentinya ekspor komoditas mineral tambang hingga pertengahan tahun 2014 serta laba yang mengalami penurunan yang signifikan membuat perusahaan mengalami kebangkrutan.

Return saham di sektor pertambangan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, dalam penelitian ini antara lain pada faktor free cash flow, profitabilitas, kebijakan liabilitas dan rasio book to market yang menjadi pokok pembahasan.

Faktor free cash flow menunjukkan kas yang bebas untuk digunakan sebagai pelunasan utang atau imbal balik ke pemegang saham. Kondisi ketersediaan free cash flow yang rendah, investor luar menilai bahwa perusahaan mampu menggunakan kelebihan dana secara optimal untuk perkembangan usaha yang lebih baik sehingga perusahaan mampu bersaing. Faktor profitabilitas yang dihitung oleh *Return On Equity* lebih dominan digunakan karena ROE kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang menjadi hak pemegang saham perusahaan. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang perusahaan makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Dengan demikian maka modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak memberikan laba yang memuaskan bagi perusahaan. Menurut Ari Gunawan (2014) jika ROE tinggi maka perusahaan dikatakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Kondisi ini menyebabkan pemegang saham percaya bahwa kemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar, akibatnya harga saham akan naik, *return* pun akan ikut meningkat. Begitupun

sebaliknya, jika ROE rendah, maka harga saham dapat turun dan *return* ikut menurun. Pemilik perusahaan lebih tertarik pada seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan.

Kebijakan liabilitas yang dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER), yang merupakan rasio perbandingan antara seluruh hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) dengan total ekuitas (Hanafi dan Halim, 2005:85). Dimana dalam menjalankan aktivitas usaha lebih banyak didanai hutang dari pada modal sendiri. bila perusahaan ingin menggunakan hutang, proposinya juga harus seimbang dengan proposi ekuitas. Dan kondisi ini mengindikasikan kinerja baik perusahaan dari sudut pandang kreditur. Sedangkan faktor rasio book to market dihitung menggunakan.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi saham pada suatu perusahaan, sering kali para investor juga memperhatikan book to market ratio. Book-to-market ratio adalah perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham. Nilai buku per lembar saham sangat mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku per lembar saham adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Analisis book to market ratio diperlukan bagi investor karena book to market ratio yang tinggi dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan tersebut masih undervalue. Ketika suatu perusahaan dinilai undervalue maka dapat dikatakan perusahaan tersebut sedang dalam kondisi

kurang bagus sehingga kurang mampu memberikan keuntungan bagi para investor yang telah menanamkan modalnya

Penelitian ini merupakan penelitian gabungan yang dilakukan oleh Iomanto dan Wahidahwati (2015) dan Ali Sadikin (2015) yang meneliti pengaruh *Free cash flow*, Profitabilitas, Kebijakan liabilitas dan Rasio book market Terhadap Return Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Hasil analisis dalam penelitian Iomanto dan Wahidahwati (2015) dan Ali Sadikin menyatakan bahwa dalam variabel *Free cash flow*, Profitabilitas, Kebijakan liabilitas, Rasio book market berpengaruh secara parsial terhadap *return*.

Penelitian meneliti perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. Alasan peneliti meneliti perusahaan Pertambangan ini berdasarkan fenomena, karena perusahaan tambang batubara ini sepanjang tahun ini ternilai buruk. Pasalnya, perlambatan ekonomi di China menyurutkan penjualan tambang, yang ditambah dengan turunnya harga jual batubara, itu semua memukul perusahaan tambang. Pada akhirnya kemampuan mereka untuk membayar utang pun terganggu dan hal ini sangat mempengaruhi *return* saham, maka penulis memutuskan untuk meneliti perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2011-2015.

Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu indikator profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini hanya ROA dan digunakan Sampel pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul:

“Pengaruh *Free cash flow*, Profitabilitas, Kebijakan liabilitas dan *Rasio book to market* Terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015).”

1.2 RUMUSAN MASALAH

1. Bagaimana *Free Cash Flow* pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
2. Bagaimana Profitabilitas pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
3. Bagaimana Kebijakan Liabilitas pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
4. Bagaimana *Rasio Book to Market* pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
5. Bagaimana *Return* saham pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
6. Seberapa besar pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

7. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap *return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
8. Seberapa besar pengaruh Kebijakan likuiditas terhadap *return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
9. Seberapa besar pengaruh *Rasio Book to Market* terhadap *return* saham pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
10. Seberapa besar pengaruh *Free cash flow*, Profitabilitas, Kebijakan *Liabilitas* dan *Rasio Book to Market* terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Seperti apa yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis *Free cash flow* pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis profitabilitas pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.

3. Untuk mengetahui dan menganalisis Kebijakan Liabilitas pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis *Rasio Book to Market* pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis Return Saham pada sektor Pertambangan yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2011-2015.
6. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *free cash flow* terhadap *return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
7. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh profitabilitas terhadap *return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
8. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh Kebijakan Liabilitas terhadap *return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
9. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh *Rasio Book Market* terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.
10. Untuk mengetahui dan menganalisis besar pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas dan Rasio Book To Market terhadap

Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015.

1.4 Kegunaan penelitian

Berharap Penelitian ini dapat memberikan kegunaan dalam dua sudut pandang, yaitu kegunaan praktis dan teoritis.

1.4.1 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai

pihak diantaranya adalah sebagai berikut:

a) Bagi Penulis

1. Untuk memenuhi salah satu syarat sidang skripsi Guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.
2. Diharapkan dapat menambah wawasan untuk mengetahui Pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, kebijakan *liabilitas* dan *rasio book market* terhadap *return* saham

b) Bagi Pembaca

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat menambah wawasan mengenai pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, kebijakan *liabilitas* dan *rasio book market* terhadap *return* saham.

1.4.2 Kegunaan Teoritis

Dengan penelitian ini, diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan pemikiran yang berguna bagi perusahaan sebagai dasar perbaikan dan pengembangan terkait konsep *free cash flow*, profitabilitas, kebijakan *liabilitas dan rasio book market* pada perusahaan.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan dan data saham yang dimuat dalam ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*), www.sahamok.com dan www.idx.co.id. Sedangkan waktu penelitian ini dimulai dari tanggal disahkannya proposal penelitian selesai.